

# liquidez sobre a rentabilidade na construção civil

Eluisa Bertoldo

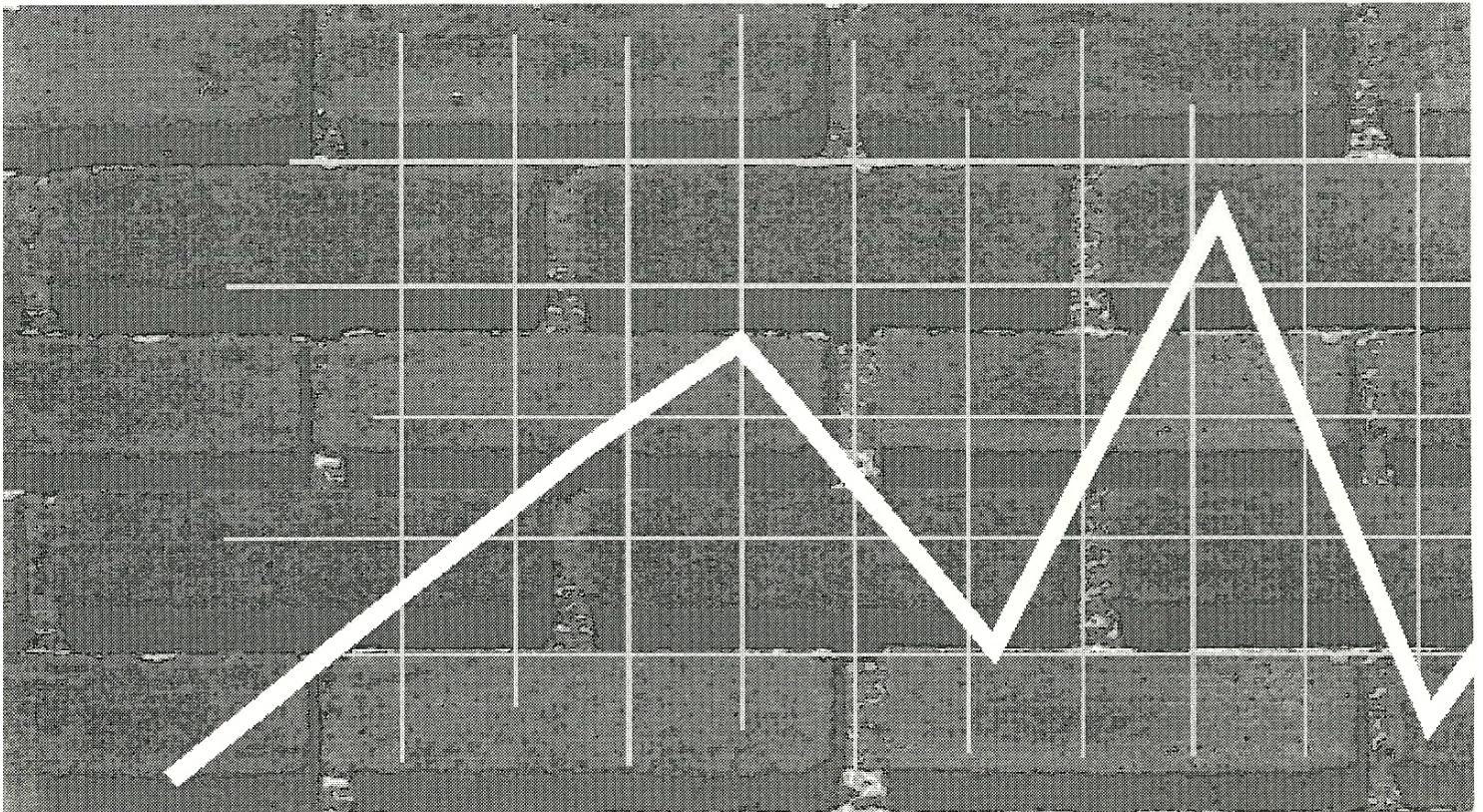
Técnica do Tesouro Nacional, Secretaria da Receita Federal - 10ª Região Fiscal / Porto Alegre - RS

Luiz Antônio Rossi de Freitas

Professor do Departamento de Economia da UFSM

Marivane Vestena Rossato

Professora do Departamento de Contabilidade da UFSM





## resumo

O equilíbrio entre a liquidez e a rentabilidade, dois indicadores de crucial importância na administração dos recursos financeiros das empresas, é essencial a toda empresa que busca a maximização de seus resultados. E, sob a ótica do gerenciamento de recursos, a opção de uma política de gerenciamento voltada para um dos indicadores influenciará visivelmente o resultado do outro indicador.

Partindo do pressuposto de que todas as atividades empresariais envolvem recursos financeiros e orientam-se para a obtenção de lucros, tem-se que na empresas de Construção Civil, como entidades privadas, os proprietários desejam que seu investimento produza retorno compatível com o risco assumido. O êxito econômico-financeiro das operações ocorre, quando consegue-se com os resultados obtidos, cobrir todos os custos e despesas incorridos; liquidar os compromissos assumidos e, ainda, gerar lucros.

palavras-chave

liquidez, rentabilidade, gerenciamento de recursos financeiros.

## abstract

The balance between the liquidity and the profitability, two indicators of crucial importance in the administration of the financial resources of the companies, it is essential to whole company that looks for the maximização of its results. And, under the optics of the gerenciamento of resources, the option of a gerenciamento politics gone back to one of the indicators will influence the result of the other indicator visibly.

Leaving of the presupposition that all the managerial activities involve financial resources and they are guided for the obtaining of profits, it is had that in to companies of Civil Construction, as private entities, the proprietors want that its investment produces compatible return with the assumed risk.

The economic-financial success of the operations happens, when it is gotten with the obtained results, to cover all the costs and incurred expenses; to liquidate the assumed commitments and, still, to generate profits.

key words

liquidity, profitability, gerenciamento of financial resources.





## Introdução

A partir do momento em que uma empresa começa suas atividades, se de-frenta com vários obstáculos, principalmen-te ou basicamente com o gerenciamento de seus recursos financeiros.

Segundo BRAGA (1994), “Uma constante preocupação enfrentada pela administração financeira é procurar o equi-líbrio entre a liquidez adequada e a rentabi-lidade satisfatória” (p. 31).

E, conforme o mesmo autor, “uma empresa apresenta boa liquidez quando são mantidos os fluxos de entradas e saídas de caixa sob controle, isto é, quando seus ativos e passivos são administrados convenientemente, equilibrando o nível de numerário em disponibilidade conforme seus compromissos”. Já, por rentabilidade, entende-

em torno do dilema liquidez x rentabilidade, é que o adminis-trador busca o gerenciamento dos recursos financeiros da for-ma mais equilibrada possível, procurando obter o máximo de retorno sem sacrificar a liquidez.

se como o desempenho global da empresa na capacidade de geração de lucros.

Há duas opções a serem seguidas com relação a aplicação dos recursos, onde uma exclui a outra; ou o equilíbrio que é o ideal dificilmente é atingido. Uma das opções é manter recursos circulantes, garan-tindo alta liquidez, nesse caso a empresa, além de não obter retorno algum com es-ses recursos ociosos, ainda tem custo im-plicito e financeiro na manutenção desses recursos circulantes.

Optando, a empresa pela obtenção de rentabilidade, maximizando seus lucros assume um grande risco de insolvência, vis-to que nesses casos, geralmente a liquidez é baixa. Segundo GITMAN(1984, p. 283), “existe uma relação entre o retorno e o ris-co de uma empresa. O retorno nesse con-texto, é medido pelas receitas menos os

custos, enquanto que, o risco é medido pela probabilidade de a empresa tornar-se tec-nicamente insolvente” .

Do ponto de vista da rentabilidade quanto menor o volume de recursos apli-cado na atividade, principalmente recursos circulantes, maior será o retorno. Os re-cursos devem ser racionalmente distribu-ídos para que gerem retornos adequados. Ao passo que se trabalhar com elevada dis-ponibilidade, o retorno será afetado, trazendo menor êxito-econômico.

Para tanto, considerar-se-á a capa-cidade da empresa em liquidar os compro-missos assumidos e o seu potencial de cré-dito junto aos seus fornecedores, institui-ções financeiras, etc... Outro fato a consi-derar é a adequação entre as fontes de re-cursos, os ativos financeiros e a capacida-de de solvência da empresa.

Assim, em torno do dilema liquidez x rentabilidade, é que o administrador fi-nanceiro busca o gerenciamento dos recur-sos financeiros da forma mais equilibrada possível, procurando obter o máximo de retorno sem sacrificar a liquidez.

## O capital circulante líquido na administração financeira

Tem-se por Capital Circulante Líqui-do (CCL), a diferença entre os Ativos Circulantes (AC) e os Passivos Circulantes (PC) da empresa.

O CCL é um indicador usado pelos administradores para medir a situação fi-nanceira apresentada pela empresa. Supõe-se que quanto maior for o CCL, menor será o risco de insolvência, devendo atentar-se para a composição dos AC da empresa e a programação dos vencimentos das Contas a Receber e a Pagar. Este índice proporci-ona uma garantia a longo prazo para que as obrigações da empresa sejam cumpri-das.

Por outro lado,

um CCL elevado prejudica a rentabilidade da empresa devido a três fatores:

- a) poderá indicar ineficiência no uso dos recursos;
- b) o custo elevado na manutenção desses recursos;
- c) a corrosão do poder aquisitivo dos valores circulantes, com exceção dos estoques, provocada pela inflação” (BRAGA, 1994, p. 86).

A grande parte das empresas precisam operar com um certo montante de CCL, que será variado conforme o ramo de atividade. No entanto, algumas empresas como de transportes e eletricidade, cujos fluxos de caixa (entradas e saídas de dinheiro) são muito previsíveis, podem até operar com CCL negativo.

## O apoio da contabilidade na gestão dos recursos financeiros

A Contabilidade, cuja função básica é desenvolver e fornecer dados para avaliar o desempenho da empresa e apurar a sua situação financeira, difere da administração financeira na maneira como vê os recursos financeiros da empresa.

A Contabilidade usa suas técnicas e princípios geralmente aceitos para a elaboração das demonstrações contábeis reconhecendo receitas e despesas conforme o Regime de Competência. Já, a administração financeira preocupa-se com os fluxos de caixa efetivos, objetivando manter a solvência da empresa. Com os dados fornecidos pela contabilidade, o administrador financeiro desenvolve dados adicionais que fornecerão subsídios para a tomada de de-

cisão.

Estas decisões financeiras causam efeitos que são identificados conforme a posição que as pessoas interessadas ocupam perante a empresa. Por exemplo, os credores comerciais estão interessados basicamente na liquidez da empresa, já o administrador interno visa a uma avaliação do desempenho geral da empresa, e assim por diante.

## Em análise: o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício

Como o Balanço Patrimonial é uma demonstração que detalha e avalia (pelo custo ou preço de mercado) as aplicações realizadas por uma empresa e especifica as fontes que financiaram essas aplicações (recursos de terceiros e recursos próprios), em determinado momento, e, a Demonstração do Resultado do Exercício, “nada mais é do que a exposição, em forma mais ou menos padronizada, dos débitos e créditos que entraram na formação do resultado do exercício” (GOUVEIA, 1993, p. 310), constituem-se em essenciais instrumentos para a efetivação da análise em questão.

O primeiro passo para se analisar os efeitos da liquidez sobre a rentabilidade é a obtenção das referidas demonstrações financeiras que foram sintetizadas, para fins de estudo, tornando possível visualizar apenas os grupos de cada demonstrativo em

O primeiro passo para se analisar os efeitos da liquidez sobre a rentabilidade é a obtenção das referidas demonstrações financeiras que foram sintetizadas, para fins de estudo, tornando possível visualizar apenas os grupos de cada demonstrativo em sua forma final, após todos os ajustes e reclassificações - classificações.



sua forma final, após todos os ajustes e reclassificações - classificações. Outras informações, consideradas relevantes, foram fornecidas pela empresa, complementando os dados.

A análise foi efetuada por um período de 5 anos, compreendido entre 1991 e 1995, para que a fundamentação dos cálculos tivesse maior representatividade, fornecendo mais e maiores subsídios para a análise.

O estudo recai sobre uma empresa, que apostando no seu aprimoramento tecnológico e na sua modernização, vem se destacando entre as indústrias do ramo, em Santa Maria.

Foi realizada a conversão dos valores das demonstrações por um indicador a fim de serem eliminadas distorções produzidas pela inflação. O indexador utilizado foi o IGPM-FGV (Índice Geral de Preços - oferta global - Fundação Getúlio Vargas), obtido junto à revista *Suma Econômica*, jan/1996, tendo como base o mês de dez/1995 igual a 1,0000.

Os índices de conversão (atualização de foram diretamente aplicados sobre os valores de cada balanço trazendo-os à 31/dez/1995. No caso do demonstrativo do resultado do exercício (DRE), como os valores são formados no decorrer do ano, esse índice a princípio estaria distorcido, pois os valores de cada mês teriam um índice diferente. Tendo em vista a falta de dados para esse cálculo mais acurado, utilizou-se os valores como se fossem todos do mês de dezembro do seu respectivo ano e, dessa forma como foi utilizado o mesmo critério para todos os anos, não haveria distorções no período analisado entre seus valores.

Para a análise dos efeitos da liquidez sobre a rentabilidade, foram adotados pro-

cedimentos baseados na avaliação de índices econômicos de liquidez, rentabilidade e rotação. Esses índices refletem uma situação estática, ou seja, referem-se a determinado momento na vida da empresa, o momento em que o balanço foi levantado. Os índices utilizados na análise foram escolhidos com base nos seguintes critérios:

- a) utilização universal (comumente utilizados pela maioria dos autores da área financeira e contábil);
- b) maior representatividade da situação analisada, de acordo com as características da atividade empresarial;
- c) adequação aos objetivos da análise.

Dentre as técnicas de análise financeira consideramos: a Análise Horizontal, Análise Vertical e por Quociente, sendo que, a Análise Horizontal “corresponde ao estudo das variações ocorridas, em períodos de tempos consecutivos, em cada item componente das demonstrações. Corresponde a evolução dos itens no tempo”(LEITE, 1982, p. 42); já, a Análise Vertical possibilita conhecer a composição percentual de todos os elementos patrimoniais, ou ainda, a margem de contribuição de cada um dos componentes de custos e receitas na formação do resultado do exercício. Quando dispõe-se de dados de mais de um período, conhece-se a evolução relativa, a representatividade do item ao longo do tempo; enquanto que, a Análise por Quociente, tem como finalidade principal, permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões estabelecidos. Neste caso, é estudado o confronto direto de valores afins ou heterogêneos, e a proporção existente de um elemento sobre outro é utilizado como instrumento de avaliação de influência, esse instrumento possibilita tanto a avaliação de rentabilidade de investimento, quanto a capacidade financeira da empresa.

O levantamento dos índices econômico-financeiros se dá através da análise por quocientes, quais sejam:

Quando dispõe-se de dados de mais de um período, conhece-se a evolução relativa, a representatividade do item ao longo do tempo; enquanto que, a Análise por Quociente, tem como finalidade principal, permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões estabelecidos



## a) Índices de Liquidez:

### a.1) Índice de Liquidez Seca

( $Li_{(s)}$ ):

“Identifica o montante das dívidas a curto prazo que está em condições de ser pago mediante a utilização de itens de maior liquidez do ativo circulante”(MEDEIROS, 1990, p 50).

Fórmula:  $Li_{(s)} = AC^{(1)} - (ET^{(2)} + DES^{(3)}) / PC^{(4)}$

<sup>(1)</sup> = Ativo Circulante

<sup>(2)</sup> = Estoques

<sup>(3)</sup> = Despesas do Exercício Seguinte

<sup>(4)</sup> = Passivo Circulante

### a.2) Índice de Liquidez Corrente

( $Li_{(c)}$ ):

Este quociente relaciona quantos reais dispõe-se, imediatamente disponíveis e conversíveis a curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo.

Fórmula:  $Li_{(c)} = AC / PC$

### a.3) Índice de Liquidez Geral

( $Li_{(g)}$ ):

Mede a proporção dos bens e direitos a serem realizados a curto e longo prazos em relação às dívidas totais.

Fórmula:  $Li_{(g)} = AC + ARLP^{(5)} / PC + PELP^{(6)}$

<sup>(5)</sup> = Ativo Realizável a Longo Prazo

<sup>(6)</sup> = Passivo Exigível a Longo Prazo

### a.4) Capital Circulante Líquido

(CCL):

É a diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante em determinada data. Corresponde, porém, à parcela do AC que é financiada por Fundos Permanentes (PELP + PL).

Fórmula:  $CCL = AC - PC$

## b) Índices de Rentabilidade:

### b.1) Retorno sobre o Investimento Total:

Identifica o poder de ganho da empresa, isto é, quanto obteve de lucro líquido em relação ao seu ativo, servindo como medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e, assim, poder capitalizar-se. Em outras palavras, é o retorno verificado no total do investimento efetuado, a capacidade que os ativos apresentam de gerar lucros(MEDEIROS, 1990, p. 70).

Fórmula:  $TRI^{(7)} = LL^{(8)} / AT^{(9)}$

<sup>(7)</sup> = Taxa de Retorno sobre o Investimento

<sup>(8)</sup> = Lucro Líquido

<sup>(9)</sup> = Ativo Total

### b.2) Retorno sobre o Patrimônio Líquido:

“Identifica o poder de ganho dos proprietários, isto é, o retorno dos recursos próprios investidos na empresa”(MEDEIROS, 1990, p. 71).

Fórmula:  $TRPL^{(10)} = LL / PL^{(11)}$

<sup>(10)</sup> = Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

<sup>(11)</sup> = Patrimônio Líquido



### b.3) Margem Líquida (ML):

“Identifica a rentabilidade das vendas, ou seja, a eficiência global da empresa, traduzida no que lhe resulta ao final do exercício”(MEDEIROS, 1990, p. 73).

Fórmula:  $ML = LL / VL^{(12)}$

<sup>(12)</sup> = Vendas Líquidas

### b.4) Margem Operacional (MO):

“Mede a eficiência de uma empresa em produzir lucro através de suas vendas”(NETO, 1992, p. 253).

Expressa, percentualmente, aquilo que restou da Receita Operacional líquida após deduzir as despesas operacionais. Esta margem corresponde ao ganho puro das operações.

Fórmula:  $MO = LO / VL$

## c) Índices de Rotação:

### c.1) Prazo Médio de Estocagem (PME):

Corresponde ao período compreendido desde a compra das mercadorias, matéria-prima e outros materiais de produção até a efetivação da venda (à vista ou a prazo).

Fórmula:  $PME = ETM^{(13)} \times 360 / CV^{(14)}$

<sup>(13)</sup> = Estoque Médio

<sup>(14)</sup> = Custo das Vendas

### c.2) Prazo Médio de Cobrança (PMC):

Reflete o intervalo de tempo entre a venda a prazo das referidas mercadorias ou produtos e as entradas de caixa provenientes da cobrança das duplicatas.

Fórmula:  $PMC = SMDR^{(15)} \times 360 / RBV^{(16)}$

<sup>(15)</sup> = Saldo Médio das Duplicatas a Receber

<sup>(16)</sup> = Receita Bruta das Vendas

### c.3) Prazo Médio de Pagamento (PMP):

Indica o período em que a empresa dispõe das mercadorias ou dos materiais de produção sem desembolsar os valores correspondentes. É o tempo médio em que demora para pagar suas compras.

Fórmula:  $PMP = SMDP^{(17)} \times 360 / CB^{(18)}$

<sup>(17)</sup> = Saldo Médio das Duplicatas a Pagar

<sup>(18)</sup> = Compras Brutas

Utilizando os valores obtidos junto às demonstrações financeiras, relativos aos seus grupos e subgrupos, dos anos de 1991 à 1995, calculou-se os indicadores econômicos:

A liquidez apresentada no ano de 1991 foi relativamente baixa, comparativa-

TABELA 01- Índices de liquidez:

Período	1991	1992	1993	1994	1995
Liqu. Seca	1.14	8.58	2.43	1.58	0.52
Liqu. Cor.	1.74	14.57	2.88	3.05	1.30
Liqu. Geral	2.02	1.96	3.35	4.35	1.82
CCL	482.910,17	2.060.789,11	832.752,06	618.650,74	402.484,90

Fonte: dados obtidos a partir das demonstrações financeiras, legais, publicadas pela empresa.



TABELA 02 - Índices de Rotação

Período	1991	1992	1993	1994	1995
PMC	1.096,82,	1.368,61	1.896,67	483,19	425,29
PMP	9,61	8,40	13,14	13,32	14,52
PME	1.234,12	1.313,67	1.233,34	448,80	509,35

Fonte: dados obtidos a partir das demonstrações financeiras, legais, publicadas pela empresa.

mente à série, tendo em vista que os prazos de recebimento e de estocagem foram elevados no ano.

Em 1992, houve uma “revolução” nos índices de liquidez, aumentados significativamente em relação ao ano anterior. Isto percebe-se, principalmente, no CCL que representa 93,14% do AC, porém o índice de liquidez geral revela que a empresa buscou financiamentos a longo prazo em grande parcela que contribuiu para a distorção entre os índices. O grande volume de recursos que entrou no Circulante resultou no elevado índice de liquidez corrente, 14,57%. Nesse ano o prazo médio de recebimentos aumentou mais ainda, assim como o prazo médio de estocagem, levando à necessidade de recursos, suficientes para financiar o capital de giro desse período.

Em 93, observou-se que os índices baixaram consideravelmente em relação ao ano anterior, porém, o prazo médio de cobrança foi o maior do período analisado.

A liquidez deixou de ser tão influenciada pelos financiamentos a longo prazo que diminuíram. O CCL passou de 93,14% do AC para 65,31%. Esse valor ainda pode

ser considerado elevado, devido a necessidade de capital de giro para manter os prazos médios de estocagem e recebimento que continuam altos.

A implantação de uma nova política administrativa no ano de 1992, surtiu efeitos a partir de 1994, influenciando nos índices financeiros. A liquidez permaneceu equilibrada em relação aos índices no decorrer do período, ressaltando o índice de liquidez geral, que deixou de ser influenciado pelos financiamentos a longo prazo. A proporção CCL/AC atinge 67,24%, o que ocasiona uma distorção com relação aos outros anos. Os prazos médios de cobrança e estocagem reduziram consideravelmente nesse exercício para aproximadamente 1(um) ano, ao passo que nos outros períodos era de aproximadamente 4(quatro) anos fazendo-se necessário um capital de giro elevado, o que não ocorre no ano em questão.

A princípio, poderia-se constatar que foi buscado o melhor gerenciamento dos recursos circulantes, mantendo recursos necessários para cobrir os prazos médios de cobrança e estocagem que diminuíram consideravelmente nos dois últimos anos.

TABELA 03 - Índices de Rentabilidade:

Período	1991	1992	1993	1994	1995
ML	-1,46%	-48,72%	96,28%	16,06%	6,59%
MO	40,43%	-153,53%	135,74%	44,40%	3,53%
TRPL	-0,96%	-64,47%	55,17%	27,87%	8,67%
TRAT	-0,23%	-6,41%	15,51%	11,49%	2,30%

Fonte: dados obtidos a partir das demonstrações financeiras, legais, publicadas pela empresa.



No geral, os prazos médios de pagamento foram se elevando de um período para outro, demonstrando que a empresa buscou, junto aos fornecedores, melhores políticas de pagamento.

Salienta-se, no entanto, que não avaliou-se o quanto a empresa deixou de ganhar de retorno devido a manutenção de CCL, ou seja, os custos implícitos em manter liquidez alta.

Percebe-se que os indicadores de rentabilidade, em 1991, espelharam o resultado negativo da empresa, com exceção da margem operacional que demonstrou a existência de um lucro operacional no período, posteriormente, prejudicado pelo saldo devedor da correção monetária.

Em 1992, os índices decaíram acentuadamente. Isto deveu-se ao aumento considerável das despesas financeiras que representam 56,42% das despesas operacionais do ano. Apesar do alto prejuízo, houve ainda no exercício um saldo credor de correção monetária que mascarou o resultado.

A rentabilidade, em 1993, apresentou uma recuperação de prejuízos, demonstrando que a empresa obteve lucro no ano, atingindo os maiores índices de lucratividade e retorno do período analisado.

Salienta-se que, como na construção civil, as vendas são cíclicas e, o período de maturação dos estoques é longo, acredita-se que isto tenha influenciado os anos de 92 e 93.

Em 1994, a rentabilidade caiu com relação ao ano anterior, principalmente,

porque no ano de 1993 houve receitas financeiras líquidas num valor expressivo, que proporcionaram uma considerável elevação do lucro. Já, no ano em questão, não ocorreu nenhum fato fora do normal que pudesse provocar alterações para mais ou para menos no resultado.

A rentabilidade, em 1995, foi afetada pelas despesas operacionais que apresentaram-se mais elevadas, em relação ao ano anterior, para uma receita bruta menor.

Em decorrência da anormalidade ocorrida com os índices, no ano de 92, tanto de liquidez quanto de rentabilidade, ficou impossibilitada a análise desse e do ano de 1991. Já que a análise deveria se fundamentar na evolução de tendências de um período pré-determinado, não há como desconsiderar fatos que demonstram situações atípicas. A análise da evolução liquidez e rentabilidade ficou prejudicada, possibilitando a tomada do período base o ano de 1993. Com o período reduzido, a constatação dos fatos dificilmente pode ser adotada como base para conclusões definitivas.

A princípio, apenas a tendência será ressaltada, o que não poderá ser considerado como um resultado genérico, isto é, aplica-se apenas no caso em questão.

Em 1994 e 1995, observou-se a queda constante da liquidez, isto é capaz de ser explicado tendo em vista que os prazos médios de cobrança e estocagem diminuíram, proporcionando um giro maior para a empresa. Dessa forma, o CCL mantido foi menor e a empresa pôde trabalhar com

TABELA 04 - Evolução da Liquidez e Rentabilidade:

Período	1991	1992	1993	1994	1995
CCL	0	0	100	74,29	48,33
Liqu. Corr.	0	0	100	105,90	45,14
TRPL	0	0	100	50,52	15,72
TRAT	0	0	100	74,08	14,83

Fonte: dados obtidos a partir das demonstrações financeiras, legais, publicadas pela empresa.



menor rentabilidade em decorrência do maior giro.

Na análise horizontal, tanto a liquidez quanto a rentabilidade sofreram mutações no mesmo sentido, isto é, à medida que a liquidez baixou a rentabilidade também baixou. Foi exatamente nesses dois períodos que evidenciou-se a diminuição nos prazos médios de cobrança e estocagem, que podem ter influenciado decisivamente para a evolução.

Ao gerenciar com maior eficiência seus recursos de circulantes, a empresa pode trabalhar com menores índices de rentabilidade, pois tem maior utilização de sua estrutura financeira, proporcionando uma maior capacidade competitiva.

## Considerações gerais

A afirmação de que quando se perde em rentabilidade se ganha em liquidez é explicada no sentido de que a manutenção de recursos ociosos no AC prejudica a rentabilidade da empresa. Um estoque elevado pode significar baixa rotação e, conseqüentemente, não gera rendimentos para a empresa, assim como os Créditos a Receber. Essas duas contas são a principal necessidade da existência do CCL para cobrir o seu tempo de giro. Ao passo que, uma baixa liquidez pode significar altos giros nas operações da empresa, proporcionando rentabilidade melhor, tendo em vista ainda o custo de oportunidade. No caso da empresa analisada, verifica-se, simultaneamente, queda nos índices de evolução da liquidez e da rentabilidade, o que não corresponde à hipótese teórica, proposta de trabalho.

Cabe ressaltar que quando a rentabilidade é negativa, a empresa é forçada a não manter liquidez devido a falta de recursos, faltam ingressos. Entretanto, os desembolsos normais da atividade continuam levando à busca de empréstimos, que

umentam ainda mais os custos, num momento em que a empresa deveria evitá-los ao máximo.

Outra hipótese que poderia ser abordada seria o mau gerenciamento dos recursos circulantes mantidos, o que provocaria, de certa forma, a falta de rentabilidade. Nas operações normais, quando aumenta o volume das atividades o objetivo é maior rentabilidade, mas também maior eficiência na administração dos recursos financeiros que permite trabalhar com menores índices de liquidez, sem comprometimento das atividades operacionais, sincronizando prazos.

Deve-se salientar que, no caso de construção civil, as vendas são cíclicas, e o período de maturação dos estoques é longo. Existe uma desproporcionalidade no volume de vendas: um período que as vendas estão baixas pode significar que todas as unidades foram vendidas antecipadamente, uma nova obra pode estar apenas no início ou ainda as vendas foram parceladas em demasia.

Há que se destacar que a escolha recaiu sobre uma empresa que sofreu mutações estruturais, conduzindo à comparação de balanços com estruturas patrimoniais heterogêneas.

## Conclusão

Após a realização da análise, no tocante a sua evolução, verificou-se que à

A afirmação de que quando se perde em rentabilidade se ganha em liquidez é explicada no sentido de que a manutenção de recursos ociosos no AC prejudica a rentabilidade da empresa. Um estoque elevado pode significar baixa rotação e, conseqüentemente, não gera rendimentos para a empresa, assim como os Créditos a Receber



medida que a liquidez decresceu, a rentabilidade também decresceu, decorrente da estrutura de custos, demonstrando que a proposta inicial do estudo foi, de certa forma, contradita.

Verificou-se que a tendência geral da empresa foi a redução da rentabilidade, juntamente com a redução na manutenção de circulantes, que deixou de onerar tanto o resultado. Essa queda na manutenção de circulantes foi decorrente de uma redução no prazo médio de cobrança e estocagem, que proporcionaram maior giro.

Para que se possam analisar os fenômenos patrimoniais, sob à luz da ciência contábil, é necessário que todos os dados analisados respeitem certos princípios, normas e convenções, como o princípio da entidade, oportunidade, continuidade das operações. Ora, a empresa, ao apresentar um período atípico, modificar os processos de produção e comercialização e, ao mesmo tempo, modificar sua estrutura patrimonial, rompeu com o princípio da uniformidade. Embora este princípio não seja contemplado atualmente entre os princípios fundamentais de contabilidade, em termos de homogeneidade, para uma análise financeira, a sua observação é fundamental.

Por esses motivos, a um primeiro exame, os dados da pesquisa poderiam parecer não conclusivos. Entretanto, acredita-se ter demonstrado que, o instrumento analítico, atualmente existente, somente pode ser aplicado em um entorno, onde a empresa possa operar sem necessidades de modificar sua estrutura de produção e comercialização.

Outrossim, a bibliografia existente não apresentou modelo de análise econômico-financeira adequado que permita ser aplicado diretamente a um caso específico. Outro fato que proporciona dificuldades é o uso dos sistemas contábeis para simples registros dos fatos sem levar em

conta as necessidades de informações para a tomada de decisão a nível gerencial.

Uma avaliação calcada no desempenho médio do setor utilizando-se um parâmetro mais adequado, atentando para as peculiaridades de cada empresa, proporcionaria maior segurança.

Acredita-se que estudos para o desenvolvimento de métodos e instrumentos que possam mensurar diretamente o conflito em questão, representa um excelente campo para pesquisa.

## Bibliografia

ASSAF NETO, Alexandre e MARTINS, Eliseu. **Administração financeira**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 1992.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 1994.

GITMAM, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 3.ed. São Paulo: 1984.

GOUVEIA, Nelson. **Contabilidade Básica**. São Paulo: Harbra, 1993.

LEITE, Helio de Paula. **Introdução à administração financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1982.

LIMA, José Geraldo de. **Administração financeira**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1980.

MEDEIROS, Luiz Edgar. **Análise de balanços - uma abordagem prática**. Porto Alegre: Ortiz, 1990.

OLIVEIRA, Mirian, DALCUL, Anelise P. da C. **Organização do Trabalho: Estudo com empresas da construção civil em Santa Maria**. Faculdade de Ciências Econômicas. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Programa de Pós-Graduação em Administração. Organização Industrial e a Gestão da Produtividade e da

Uma avaliação calcada no desempenho médio do setor utilizando-se um parâmetro mais adequado, atentando para as peculiaridades de cada empresa, proporcionaria maior segurança.



Qualidade. Dez/95. (Dissertação).

## Endereço dos autores

Eluisa Bertoldo

Rua 03, nº 401, Pq. Santa Lúcia - Camobi

97110650 - Santa Maria - RS

Luiz Antônio Freitas

Rua Demétrio Ribeiro, 654/401 - Centro

90010312 - Porto Alegre - RS

Marivane Rossato

Rua Conde de Porto Alegre, 1240/302 -

Centro

97015110 - Santa Maria - RS